

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

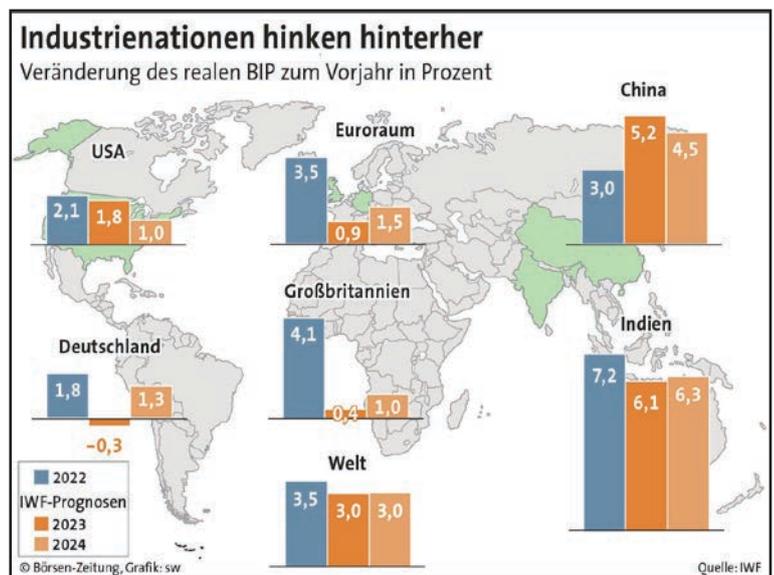
Die jüngsten Schätzungen des Internationalen Währungsfonds (IWF) sind insbesondere für Deutschland ein Schuss vor den Bug. Denn im Konzert der wichtigsten Volkswirtschaften weltweit wird nur von Deutschland erwartet, dass man in diesem Jahr beim BIP-Wachstum einen Rückgang hinnehmen muss. Konkret wird für Deutschland ein Minus von 0,3% prognostiziert, im nächsten Jahr soll es dann eine Erholung um 1,3% geben.

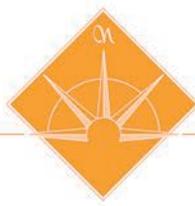
Nun könnte man diese Schätzung sicherlich in den Kontext der weiterhin hohen Inflation im gesamten Euroraum wie auch weltweit stellen. Dazu gehören auch die weiteren umgesetzten und noch erwarteten Zinserhöhungen der Notenbanken. Allerdings zeigt sich, dass Deutschland ein eigenständiges Problem darstellt, das nach Ansicht des IWF sogar noch größer werden dürfte. Denn in der April-Schätzung war der IWF für Deutschland noch von einem BIP-Rückgang um „nur“ 0,1% ausgegangen.

Die Gründe für diese besondere Situation sind hinlänglich bekannt und kann man eigentlich täglich in der Tages- und Fach-Presse nachlesen. Es scheint momentan so, als wenn hierzulande nichts mehr funktioniert. Die bisherigen Wohlstandsträger, insbesondere Automobil und Chemie, stehen aufgrund einer verkorksten Verkehrswende, Konjunkturschwächen und überbordenden Energiepreisen mit dem Rücken zur Wand. Die Bürokratie ist längst noch nicht im 21. Jahrhundert, Stichwort Digitalisierung, angekommen und die Sozialkassen, inklusive Renten- und Krankenkassen, werden vom Bund fröhlich geschröpft und die Gelder artfremd verschwendet.

Natürlich gibt es auch in anderen Ländern starke Herausforderungen. Erinnert sei nur an das jüngste Tauziehen in den USA um die Schuldenbremse. Dennoch zeigt sich hier, dass mit einer klügeren Energiepolitik auch ein wesentlich höheres Wachstum möglich sein dürfte. So wird für den Euroraum in diesem Jahr vom IWF ein Wachstum um 0,9% und für nächstes Jahr um 1,5% prognostiziert. Das ist natürlich auch nicht besonders stark, aber zumindest positiv, wobei insbesondere Spanien und Italien durch den inzwischen wieder boomenden Tourismus angeschoben werden sollen.

Auch für die USA, China, Großbritannien und Indien werden explizit positive Wachstumsraten erwartet, wobei hier sicherlich es einzelne Schwankungen in den Prognosen gibt. Aber das liegt in der Natur der Sache und der IWF gehört leider schon seit längerem nicht mehr zu den Institutionen, die für ihre treffsicheren Prognosen bekannt sind. Hier geht es also weniger um die reinen Zahlen, sondern eher um Tendenz-Fragen. Was letztlich auch für das Welt-Wirtschaftswachstum zutrifft, das in diesem und im nächsten Jahr 3% betragen soll.





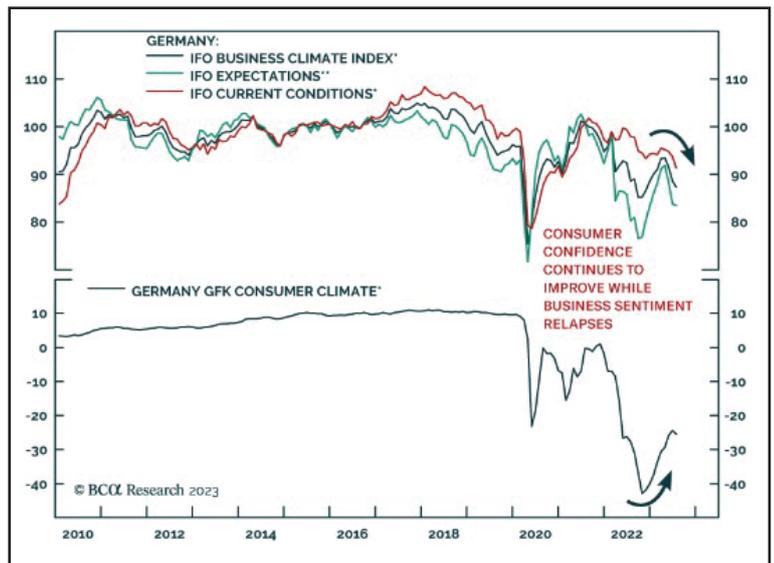
Aktienmarkt

Woche der vorerst letzten Zinserhöhungen

Die deutsche Ifo-Umfrage vom Dienstag bestätigt die negative Botschaft der PMI-Blitzschätzung vom Montag, der schon die schwachen wirtschaftlichen Bedingungen hervorhob. Der Geschäftsklimaindex fiel im Juli um 1,3 Punkte auf 87,3 Punkte - der schwächste Wert seit November, und lag damit unter den Erwartungen einer geringeren Verschlechterung auf 88,0 Punkte. Ausschlaggebend hierfür war ein stärker als erwarteter Rückgang der Komponente „Aktuelle Einschätzung“ und in geringerem Maße auf schwächere Erwartungen zurückzuführen. Außerdem war die Verschlechterung breit angelegt, da die Gesamtindizes für alle Sektoren in diesem Monat zurückgingen.

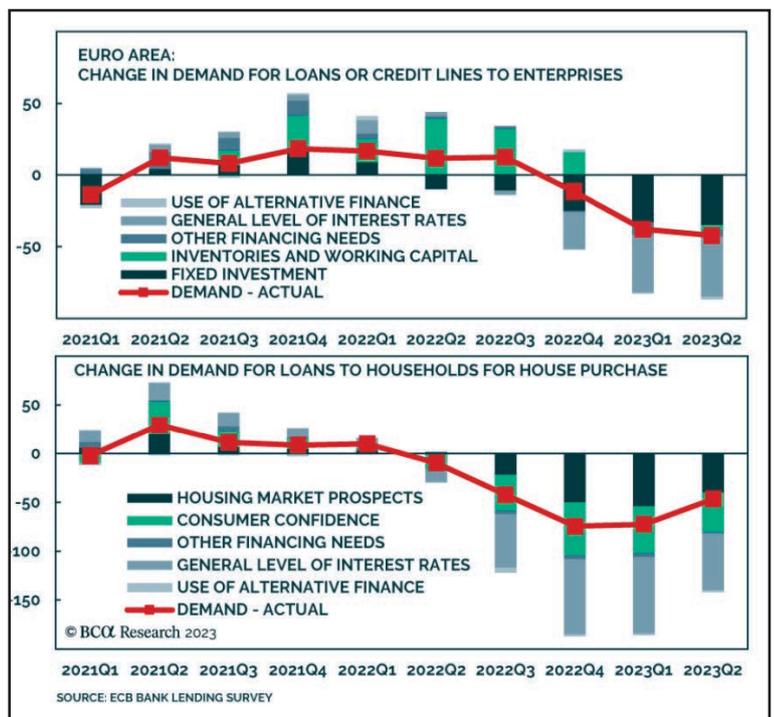
Die aggressive geldpolitische Straffungskampagne der EZB und die schwache Erholung in China belasten das Geschäftsklima in der deutschen Wirtschaft. Die Frage für die Anleger ist, ob positive Kräfte auftauchen werden, die diesem Gegenwind entgegenwirken. An dieser Front hat das GfK-Konsumklima heute Aufschluss über die Stimmung der privaten Haushalte gegeben, die sich seit Ende 2022 erholt hat und sich auch im Juli offensichtlich weiter stabil präsentiert.

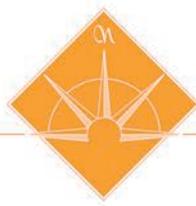
Auch die Schnellschätzung der Europäischen Kommission für Juli zeigt, dass die Stimmung im Euroraum auf den höchsten Stand seit Februar 2022 gestiegen ist. Der Flash-PMI für die Eurozone zeigte einen Inflationsdruck an, wobei die Verkaufspreise so langsam wie seit fast zweieinhalb Jahren nicht mehr steigen. Der Kaufkraftschub durch die niedrigere Inflation könnte die Stimmung stützen und dem Konsum kurzfristig Rückenwind geben. Selbst wenn sich die Wachstumsdynamik in den kommenden Monaten verbessern sollte, ist es unwahrscheinlich, dass die deutschen Renditen steigen werden.



Die mäßige europäische Inflation wird es der EZB letztlich ermöglichen, die Zinserhöhungen spätestens im September auszusetzen. Da die deutschen Renditen in der Regel den Entwicklungen am US-Rentenmarkt folgen, dürften die Bundrenditen kaum steigen, wenn die Renditen von US-Staatsanleihen ebenfalls ihren Höhepunkt bereits erreicht haben. Die Normalisierung der Zinsstrukturkurven dürfte aber auf beiden Seiten des Atlantiks für lang laufende Anleihen keinerlei nennenswertes Kurssteigerungspotential hergeben. Zu groß ist der Abstand zugunsten der kurzen Laufzeiten.

Nicht sonderlich gut sieht die Kreditnachfrage seitens der Unternehmen in der Eurozone aus. Sie verzeichnete zuletzt einen ungewöhnlich starken Rückgang. Die Ergebnisse des Bank Lending Survey (BLS) der EZB zeigen die Auswirkungen der aggressiven Straffungspolitik der Zentralbank auf die Wirtschaft in der Region. Die Unsicherheit über die wirtschaftlichen Aussichten,





die kreditnehmerspezifische Dynamik, die geringere Risikotoleranz und die höheren Finanzierungskosten bei den Banken führten zu einer weiteren Verschärfung der Kreditstandards für Kredite an Unternehmen und Haushalte im Q2.

Wichtig ist, dass die Banken der Eurozone davon ausgehen, dass die Nettoverschärfung der Kreditstandards für Kredite an Unternehmen und privaten Haushalte im 3. Quartal (langsamer) fortsetzen wird, obwohl sie erwarten, dass die Kreditstandards für Wohnungsbaukredite unverändert bleiben. In der Zwischenzeit ging die Nettonachfrage nach Wohnungsbaukrediten, Verbraucherkrediten und Unternehmenskrediten zurück aufgrund höherer Zinssätze und des geringeren Finanzierungsbedarfs für Anlageinvestitionen, der Verschlechterung der Aussichten für den Wohnungsmarkt und des gedrückten Verbrauchervertrauens. Vor allem die Kreditnachfrage von Unternehmen fiel auf den niedrigsten Stand seit 2003.

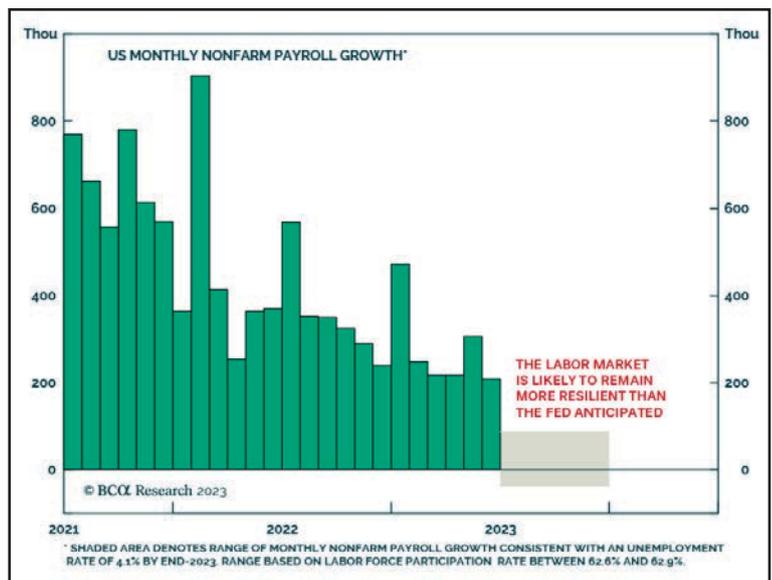
Die nachlassende Kreditnachfrage und die Verschärfung der Kreditvergabestandards untermauern das Signal des Flash-PMI vom Juli - der eine Verschlechterung der vorausschauenden Indikatoren zeigte -, dass der Straffungszyklus der EZB die wirtschaftlichen Bedingungen belastet. Dennoch hat die EZB am heutigen Donnerstag eine weitere Zinserhöhung um 25 Basispunkte vorgenommen. Letztlich deuten die Frühindikatoren darauf hin, dass sich der Prozess fallender Inflationsraten im Euroraum fortsetzen wird. Im Einzelnen sind die Erzeugerpreise sowohl auf Monats- als auch auf Jahresbasis bereits rückläufig. Fazit: Auf der kurzen Seite ist das Zinshoch erreicht.

Demgegenüber verlief die FOMC-Sitzung im Juli ziemlich genau wie erwartet. Die Fed hob den Leitzins um 25 Basispunkte an und setzte damit das Zielband für den Leitzins auf 5,25% bis 5,50% herauf. Die in der Erklärung nach der Sitzung enthaltene Zinsprognose blieb gegenüber Juni ebenfalls unverändert. Sie lautet weiterhin, dass eine weitere Straffung der Geldpolitik angemessen sein könnte“, eine Formulierung, die die Fed nicht zu einem künftigen Schritt verpflichtet.

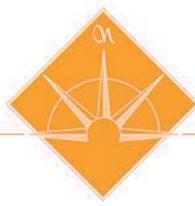
In seiner Pressekonferenz nach der Sitzung räumte der Vorsitzende Powell ein, dass die Inflationsdaten für Juni positiv waren. Er äußerte jedoch auch die Befürchtung, dass die angespannte Lage auf den Arbeitsmärkten und die starke reale Wirtschaftstätigkeit den Rückgang der Inflation aufhalten könnten, bevor sie zum Zielwert zurückkehrt. Er wies insbesondere darauf hin, dass in der Vergangenheit zumindest ein gewisses Maß an Schmerzen auf dem Arbeitsmarkt erforderlich war, um die Inflation auf das Zielniveau zurückzuführen.

Bislang hat der Arbeitsmarkt weit weniger gelitten, als die Fed erwartet hat. Wir gehen davon aus, dass je nach der Entwicklung der Erwerbsbeteiligung das monatliche Wachstum der Beschäftigtenzahlen außerhalb der Landwirtschaft in den nächsten sechs Monaten zwischen -37000 und +87000 liegen muss, damit die Arbeitslosenquote die von der Fed für das Jahresende prognostizierten 4,1% erreicht. Dies scheint unwahrscheinlich zu sein.

Die sinkende Inflation und das unerwartet hohe Beschäftigungswachstum haben zur Folge, dass die Fed die Zinsen bis zum Jahresende beibehalten wird. Sie wird sich auch mit Zinssenkungen im Jahr 2024 zurückhalten, bis der Arbeitsmarkt Anzeichen für einen Einbruch zeigt. Wir gehen davon aus, dass sich die Renditen von US-Staatsanleihen während dieser längeren Pause der Fed in einer Bandbreite bewegen werden.

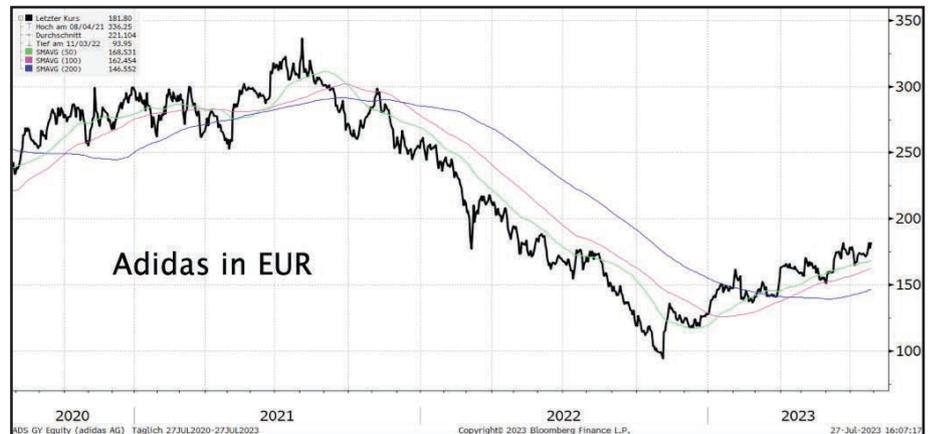


Zu den Aktien: Die Berichtssaison kommt nun auch in Europa voran.



Adidas mit Verkaufserfolg

Nach einer ersten Verkaufsaktion für die „Yeezy“-Schuhe des umstrittenen Rappers Kanye West hat Adidas seine Prognose für das laufende Jahr heraufgesetzt. Unter Berücksichtigung der Verkaufserlöse für die begehrten Sportschuhe erwarte Adidas für 2023 nur noch einen Betriebsverlust von 450 Mio. EUR - bisher waren 700 Mio. EUR befürchtet worden. Auch der Umsatz soll weniger stark zurückgehen als bisher erwartet. Im zweiten Quartal sanken die Erlöse in Euro gerechnet um 5%, das Betriebsergebnis ging auf 176 (392) Mio. EUR zurück. Laut „Financial Times“ hatten Kunden Ende Mai/Anfang Juni rund 4 Mio. Paar „Yeezy“-Sneaker im Wert von 508 Mio. EUR bestellt. Adidas erklärte, künftige Yeezy-Verkäufe würden die Geschäftsergebnisse weiter verbessern. Dass die alten Höhen auf die Schnelle wieder erreicht werden können, halten wir für aussichtslos. Im Kurs von Adidas sind schon relativ viele Lorbeeren eingepreist, aber solange der Konsum in Europa und in USA sich resilient zeigt, ist die Aktie auch kein Verkauf. 200 EUR könnten drin sein.



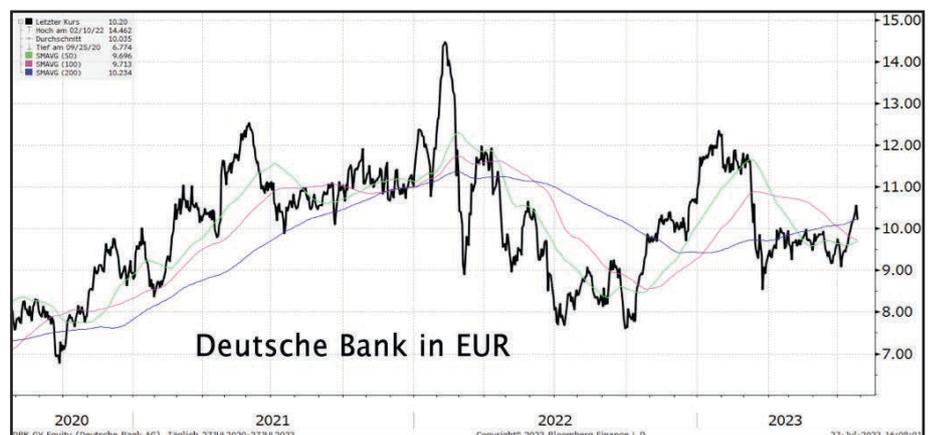
Im Kurs von Adidas sind schon relativ viele Lorbeeren eingepreist, aber solange der Konsum in Europa und in USA sich resilient zeigt, ist die Aktie auch kein Verkauf. 200 EUR könnten drin sein.

Deutsche Bank mit Gewinnrückgang

Deutschlands größtes Geldhaus, die Deutsche Bank, hat wegen Aufwendungen für seinen Umbau und Rechtsstreitigkeiten sowie einer höheren Risikovorsorge im zweiten Quartal weniger verdient. Die Bank musste einen Gewinnrückgang von 27% im zweiten Quartal verzeichnen. Die Investmentbanking-Erträge brachen ein, aber der Rückgang war geringer als erwartet, da höhere Zinssätze die Erträge im Privatkundengeschäft deutlich antrieben. Die Deutsche Bank fuhr im 2.Q23 einen Gewinn von 763 Mio. EUR ein nach einer Mrd. EUR im Vorjahr. Dies übertraf aber die Erwartungen der Analysten deutlich, die im Schnitt mit 571 Mio. EUR gerechnet hatten.

„Wir sind im ersten Halbjahr 2023 erneut in allen Geschäftsbereichen dynamisch gewachsen“, sagte Deutsche-Bank-Chef Christian Sewing. „Damit sind wir auf einem guten Weg, unsere Ziele für 2025 zu erreichen. Bei den nichtoperativen Belastungen handelt es sich im Wesentlichen um Kosten für Rechtsfälle und Restrukturierung in Höhe von insgesamt 655 Mio. EUR. Das ist über eine halbe Mrd. EUR mehr als im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Und trotz dieser Belastung konnten wir unseren Halbjahresgewinn gegenüber dem Vorjahr leicht auf 3,3 Mrd. EUR steigern – das beste Ergebnis seit zwölf Jahren“. Am Dienstagabend hatte das Geldhaus angekündigt, 2023 für bis zu 450 Mio. EUR eigene Aktien zurückkaufen zu wollen und damit Kapital an die Aktionäre zurückzugeben.

Die Deutsche Bank sah sich auch mit einem Anstieg der nichtoperativen Kosten im Quartal konfrontiert, teilweise aufgrund höherer Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten. Die Zahlen unterstreichen den allgemeinen Trend im globalen Bankgeschäft. Die Investmentbanken haben mit dem Einfrieren von Geschäften zu kämpfen, während die höheren Zinssätze anderen Geschäftsbereichen zugutekommen. Die Privatkundensparte der Deutschen wurde zum größten Umsatzträger im Quartal. Analysten erwarten, dass die Retail-Sparte das Investmentbank als Haupteinnahmequelle für das Gesamtjahr überholen wird.





Die Deutsche Bank sieht die Kosten trotz Steigerungen im zweiten Quartal im Gesamtjahr auf dem Vorjahresniveau. Die bereinigten Kosten für 2023 würden weitgehend unverändert im Vergleich zu 2022 erwartet, erläuterte Finanzvorstand James von Moltke am Mittwoch laut Redetext zur Präsentation der Quartalszahlen. „Wir denken, dass Erträge über dem mittleren Bereich unserer Prognosespanne von 28 bis 29 Mrd. EUR im Gesamtjahr erreichbar sind“, fügte er hinzu. Die Rückstellungen für Kreditausfälle würden am oberen Ende der prognostizierten Spanne von 25 bis 30 Basispunkten der durchschnittlichen Kredite liegen. Übrigens beträgt das derzeitige Kurs- zu Buchwert-Verhältnis (KBV) gerade einmal 0,35. Kaufen.

Bayer in der Bredouille

Ein schwaches Agrargeschäft verhagelt Bayer die Jahresziele. Für 2023 wird nun nur noch mit einem währungsbereinigten Umsatz von 48,5 bis 49,5 Mrd. EUR und einem bereinigten operativen Gewinn (EBITDA) von 11,3 bis 11,8 Mrd. EUR gerechnet, wie der Agrar- und Pharmakonzern am Montagabend mitteilte. Bislang waren ein währungsbereinigtes Umsatzplus von 2-3% auf 51 bis 52 Mrd. EUR und ein bereinigtes operative Ergebnis von 12,5 bis 13 (Vorjahr: 13,5) Mrd. EUR in Aussicht gestellt worden. Bayer hatte aber bereits im Mai eingeräumt, dass nur noch das untere Ende dieser Ziele greifbar ist.

Die Prognosesenkung führte Bayer vor allem auf weiter „massiv“ zurückgegangene Umsätze mit Glyphosat-basierten Produkten zurück. Der Konzern muss deshalb vor allem wegen des Glyphosatgeschäfts wohl 2,5 Mrd. EUR abschreiben. Im zweiten Quartal dürfte das zu einem Konzernverlust von etwa 2 Mrd. EUR führen. Viele Analysten waren zuletzt bereits davon ausgegangen, dass Bayer seine Ziele zusammenstreichen muss. Auch die Prognose für den Gewinn je Aktie senkte das Unternehmen nun deutlich und erwartet jetzt einen freien Cashflow von „etwa null Euro“ statt von etwa 3 Mrd. EUR. Im zweiten Quartal rechnet Bayer nach vorläufigen Zahlen mit einem Umsatz von etwa 11 (Vorjahreszeitraum: 12,82) Mrd. EUR und einem bereinigten Ergebnis von voraussichtlich rund 2,5 (3,35) Mrd. EUR.



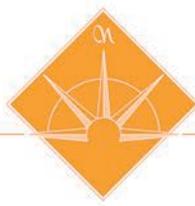
Positiv zu beurteilen ist, dass die eigentlich schlechte Prognose der Aktie keinen Kursverlust brachte. Die wäre aus Sicht des KBV mit 1,2 und des KGV mit 7,6 (2024e) ohnehin viel zu billig. Wären da eben nicht die ewigen Streitigkeiten vor den US-Gerichten. HALTEN.

Microsoft über den Erwartungen

Der größte Software-Konzern der Welt hat bei Umsatz und Gewinn die Erwartungen der Wall Street übertroffen. Microsofts Erlöse stiegen von im abgelaufenen Quartal auf 56,2 Mrd. USD. Analysten hatten mit 55,5 Mrd. USD gerechnet. Der Nettogewinn lag bei 2,69 USD pro Aktie, geschätzt waren 2,55 USD. Microsoft hat am Dienstag einen Ausgabenplan vorgelegt, um die Nachfrage bei Produkten mit künstlicher Intelligenz zu befriedigen. Die Kosten stiegen stark an, da Microsoft neue Rechenzentren zur Unterstützung von KI plant. Die Investitionsausgaben des Unternehmens im Geschäftsjahr 2024 werden darum jedes Quartal steigen.

Die Wall Street schaut darauf, wie generative KI-Dienste Microsoft helfen können, das mit der Investition in OpenAI und damit dem beliebten ChatGPT das Rennen eröffnet hat. Microsoft webt jetzt KI in seine eigenen Produkte ein, wie z.B. in den Copilot-Assistent für seinen Microsoft 365-Dienst (30 USD pro Monat) der die E-Mails eines ganzen Tages in einem schnellen Update zusammenfassen kann. Das Unternehmen will auch Cloud-Computing-Dienste verkaufen, die andere Firmen nutzen werden, um KIs zu entwickeln.

Microsoft veröffentlicht keine genauen vierteljährlichen Umsatzzahlen für Azure, den Teil des Unternehmens, der am besten das boomende Interesse an KI befriedigen kann. Aber Chief Executive Satya



Nadella sagte in einer Telefonkonferenz, dass Azure mehr als die Hälfte der 110 Mrd. USD für „Microsoft Cloud“ im Geschäftsjahr 2023 ausmachen wird, was den Azure-Umsatz auf 55 Mrd. USD oder mehr bringt und zum ersten Mal die Größe des Geschäftszweigs zeigt. Während das Umsatzwachstum von Azure die Markterwartungen leicht übertraf, erreichten die vierteljährlichen Investitionsausgaben von Microsoft den höchsten Wert in einem einzelnen Quartal seit 2016. CFO Hood sagte den Analysten, dass die Gewinnmargen trotz der erhöhten Ausgaben in 2024 die operativen Gewinnmargen weiter steigen werden. „Der wirkliche Fokus liegt hier auf der Fähigkeit, aggressiv der Nachfragekurve gerecht zu werden. Es wird einige Zeit dauern, bis wir Geld verdienen“, sagte Hood und merkte an, dass Copilot nicht für die allgemeine Freigabe bereit ist und alle Einnahmen aus dem Produkt wahrscheinlich erst in der zweiten Hälfte 2024 bezifferbar sind. Microsoft prognostiziert ein Azure-Umsatzwachstum von 25-26% währungsbereinigt für das erste Quartal des Geschäftsjahres.

Das Unternehmen kämpft mit anderen Cloud-Anbietern um einen begrenzten Vorrat von Chips der Nvidia Corp., deren Grafikprozessoren für die Entwicklung von KI-Produkten und -Diensten unerlässlich sind. Außerdem leidet man immer noch wegen der Flaute im PC-Geschäft an einem Rückgang der Umsätze einschließlich des Windows-Betriebssystems, auf 13,9 Mrd. USD. Das Segment mit dem sozialen Netzwerk LinkedIn und der Office-Produktivitätssoftware stieg der Umsatz auf 18,3 Mrd. USD. Beide Segmente übertrafen leicht die Analystenschätzung. Die Investitionsausgaben stiegen von 7,8 Mrd. USD im dritten Quartal auf 10,7 Mrd. USD, nachdem das Unternehmen den Anlegern mitteilte, dass die Ausgaben für den Aufbau von Rechenzentren mit der Integration von KI-Funktionen in Produkte wie Azure, Microsoft 365, GitHub und verschiedene Entwickler-Tools deutlich steigen werden.

AST		15er ESG Portfolio				Performance 2023 in Euro-basiert:			20,18%
		Kaufkurs	akt. Kurs	Währung	Gesamt	Performance	Branche	Land	
Alphabet Inc. Reg.Sh. Capi Stk Class A o.N.	US02079K3059	144,85	129,27	USD	9.327,72	-8,48%	EDV Software	USA	
Amazon.com Inc.	US0231351067	144,75	128,15	USD	9.246,91	-10,31%	Handel	USA	
Brookfield Renewable Corp. A	CA11284V1058	44,71	41,98	CAD	9.229,75	-8,13%	Versorger	Kanada	
CRH PLC	IE0001827041	46,41	53,24	EUR	10.914,20	14,71%	Bau/Baustoffe	Irland	
Delta Air Lines Inc.	US2473617023	34,72	46,25	USD	13.223,37	31,87%	Luftfahrt	USA	
EXOR N.V.	NL0012059018	77,64	83,06	EUR	10.465,56	6,98%	Finanzdienstleister	Niederlande	
Glencore PLC	JE00B4T3BW64	5,38	5,47	EUR	10.225,16	1,73%	Eisen/Stahl	Jersey Insel	
Grpe Bruxelles Lambert SA(GBL)	BE0003797140	76,62	73,64	EUR	9.646,84	-3,89%	Finanzdienstleister	Belgien	
Hikma Pharmaceuticals PLC	GB00B0LCW083	20,46	20,80	GBP	10.078,82	-0,03%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Großbritannien	
Masimo Corp.	US5747951003	163,30	119,14	USD	7.092,33	-29,55%	Elektrogeräte/Elektronik	USA	
Perrigo Co. PLC	IE00BGH1M568	33,81	31,97	EUR	9.463,12	-5,45%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Irland	
Smurfit Kappa Group PLC	IE00B1RR8406	34,66	35,88	EUR	10.405,20	3,52%	Verpackungen	Irland	
Sofina S.A.	BE0003717312	205,60	208,00	EUR	10.192,00	1,17%	Finanzdienstleister	Belgien	
Vivendi S.A.	FR0000127771	9,94	8,35	EUR	8.412,48	-15,96%	Rundfunk	Frankreich	
Wendel S.A.	FR0000121204	105,40	92,85	EUR	8.727,90	-11,91%	Finanzdienstleister	Frankreich	
					146.651,36				
					Liquidität:	14.397,97			
					Vermögen:	161.049,33			

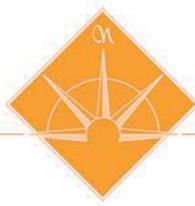
Anleihenmarkt

General Motors legt noch einmal nach

General Motors hat seine Prognose für das Jahr 2023 zum zweiten Mal in diesem Jahr erhöht. Demnach hat der Autohersteller im Vergleich zum Vorjahr starke Ergebnisse im zweiten Quartal erzielt. Zur Kostensenkung hat das Unternehmen angekündigt, seine Ausgaben um 3 Mrd. USD zu reduzieren, im Vergleich zur vorherigen Prognose von 2 Mrd. USD. Diese Maßnahme soll bis zum nächsten Jahr umgesetzt werden.

Allerdings hat General Motors eine unerwartete Belastung in Höhe von 792 Mio. USD verzeichnet. Die Kosten resultieren aus neuen Handelsvereinbarungen zwischen GM und LG Electronics und LG Energy Solution. Der Autohersteller teilt die Kosten für den Rückruf seiner Chevrolet Bolt EV-Modelle mit den Unternehmen, die zuvor von LG getragen werden sollten.

Trotz dieser Belastung hat General Motors einen bereinigten Gewinn vor Zinsen und Steuern von 3,23 Mrd. USD erwirtschaftet. Der bereinigte Gewinn je Aktie betrug 1,91 USD, was höher ist als die erwarteten 1,85 USD. Allerdings sind diese Zahlen aufgrund der unterschiedlichen Sonderfaktoren nicht vollständig vergleichbar. General Motors plant dennoch, seine Kostensenkungsmaßnahmen weiter zu erhöhen und seine



Prognose für das Jahr 2023 zu übertreffen. Das Unternehmen gab bekannt, dass es auf unbereinigter Basis einen Nettogewinn von 2,57 Mrd. USD oder 1,83 USD pro Aktie erwirtschaftet hat, was einem Anstieg von fast 52% im Vergleich zum Vorjahr entspricht, als es 1,69 Mrd. USD oder 1,14 USD pro Aktie verdiente. Der Umsatz im Quartal stieg um 25% im Vergleich zum Vorjahr und betrug 35,76 Mrd. USD.

Für das gesamte Jahr hat GM seine bereinigte Ertragserwartungen auf eine Spanne von 12 bis 14 Mrd. Dollar erhöht, im Vergleich zu einer früheren Spanne von 11 bis 13 Mrd. Dollar. GM hat auch die Erwartungen für den bereinigten freien Cashflow im Automobilbereich von 5,5 bis 7,5 Mrd. Dollar auf 7 bis 9 Mrd. Dollar und für den Nettogewinn auf 9,3 bis 10,7 Mrd. Dollar erhöht, verglichen mit dem vorherigen Ausblick von 8,4 bis 9,9 Mrd. Dollar. Allerdings hängt die Erhöhung der Prognose davon ab, dass GM in diesem Jahr erfolgreich neue Tarifverträge mit den Gewerkschaften United Auto Workers und Canadian Unifor aushandelt, ohne dass es zu Arbeitsniederlegungen oder Streiks kommt. Die UAW hat eine neue Führung, die weitaus konfrontativer auftritt als ihre Vorgänger. Die aktuellen Verträge, die rund 150.000 Gewerkschaftsmitglieder der Detroit Autohersteller betreffen, laufen am 14. September aus.

Fazit: General Motors zeigt sich operativ zweifellos in sehr guter Verfassung und kann den Herausforderungen, die sich derzeit im Markt besonders ergeben, entsprechend schultern. Das sollte sich auch weiterhin positiv auf die Bond Seite auswirken. Deshalb gehen wir hier mit zweiten neuen Empfehlungen an den Start. Zum einen eine normale Anleihe mit Laufzeit bis 2027 und einem aktuellen Fälligkeitsrendite von 5,5%. Dazu komplementär noch eine weitere Anleihe, die variabel verzinst wird und deren Verzinsung an die Secured Overnight Financing Rate (SOFR) gekoppelt ist mit einem jeweiligen Aufschlag um 104 Basispunkte. Daraus ergibt sich derzeit ein Kupon von 6,13%.



NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
GEN MOTORS FIN	A3KOYK	Sr Unsecured	6,130%	AT MATURITY	26.02.2027	98,84	6,5%	-	-	-	137	0,0	49,379	BBB	BBB-	Baa2	USD	2(+1)
GEN MOTORS FIN	A3KGHS	Sr Unsecured	5,000%	CALLABLE	09.04.2027	98,35	5,5%	09.03.2027	100,00	5,51%	134	3,4	40	BBB	BBB-	Baa2	USD	2(+1)

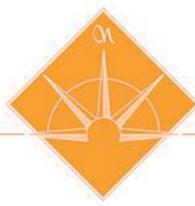
Quelle: Bloomberg, 27.07.23

Stellantis mit neuem Rekordergebnis

Beim italienisch-französisch-amerikanischen Autokonzerns Stellantis lief es im ersten Berichtshalbjahr so gut, dass man ein neues Rekordergebnis ausweisen konnte. Damit konterkarierte der Konzern, unter dessen Dach auch Opel produziert wird, die Befürchtungen, dass durch die Normalisierung des Automarktes inklusive besserer Verfügbarkeit von Teilen die Konkurrenzsituation deutlich schärfer werden könnte inklusive fallender Margen.

Unter dem Strich setzte Stellantis im ersten Halbjahr 98,4 Mrd. EUR um, ein Plus von 12% zum Vorjahreszeitraum. Der Fahrzeugabsatz verbesserte sich von zuvor 3,02 Mio. auf 3,18 Mio., wobei die Verkäufe von Elektrofahrzeugen um 24% zunahmen (169.000 Einheiten) und bei den emissionsarmen Fahrzeugen ein Plus von 28% auf 315.000 Einheiten ausgewiesen werden konnte. Operativ verdientes Stellantis dadurch 14,1 Mrd. EUR, ein Plus von 11% zum Vorjahr. Der Nettogewinn konnte sogar um 37% auf 10,9 Mrd. EUR gesteigert werden.

Dabei profitierte Stellantis zum einen vom verbesserten Marktumfeld, zum anderen auch durch die nun umgesetzten Kostenreduzierungen. Außerdem reduzierten sich Sonderbelastungen von noch 2,4 Mrd. EUR im Vorjahr auf nur noch 600 Mio. EUR. Der freie industrielle Cashflow wurde auf 8,7 Mrd. EUR fast



verdreifacht. Größter Gewinnbringer war dabei das Amerika-Geschäft mit 8 Mio. EUR, gefolgt von Europa mit 3,7 Mrd. EUR.

Fazit: Das in den letzten Jahren zusammengezimmerte Konglomerat ist bislang immer wieder im Markt auf Skepsis gestoßen. Allerdings zeigt sich, dass man inzwischen als integrierter Anbieter deutlich konkurrenzfähig ist, was sich auch in den Zahlen widerspiegelt. Deshalb bleiben wir auch investiert.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
STELLANTIS NV	A19EYW	Sr Unsecured	2,000%	AT MATURITY	23.03.2024	98,87	3,8%	-8	0,7	-13	BBB	BBB+u	Baa2	EUR	1(+1)

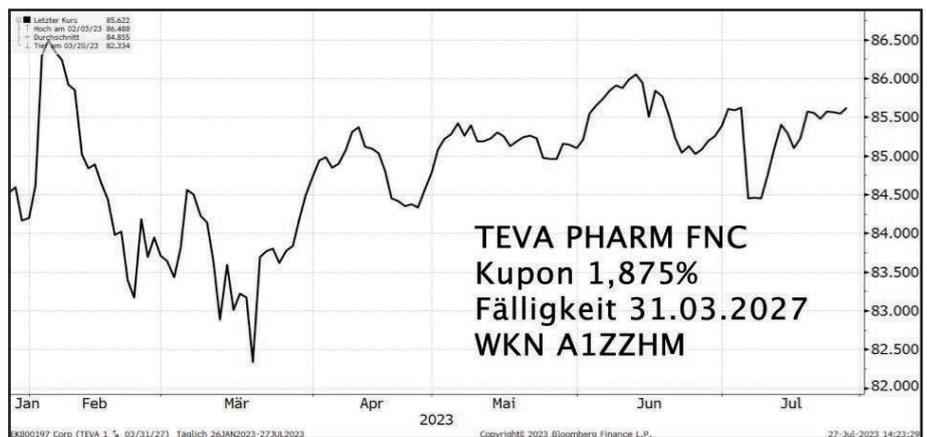
Quelle: Bloomberg. 27.07.23

Teva: Erweiterung der bestehenden Vereinbarung mit Alvotech

Teva gab bekannt, dass es eine Erweiterung seiner bestehenden strategischen Partnerschaft mit Alvotech vereinbart hat. Alvotech ist ein weltweit tätiges Biotech-Unternehmen, das sich auf die Entwicklung und Herstellung von Äquivalenten biotechnologischen Arzneimitteln für Patienten in aller Welt spezialisiert hat.

Die beiden Unternehmen arbeiten derzeit eng zusammen, wenn es um die anstehende Zulassung von AVT02 in den USA geht, einem austauschbaren hochkonzentrierten Biosimilar-Kandidaten für Humira (Adalimumab). Die Partnerschaft umfasst außerdem vier weitere Biosimilar-Kandidaten, darunter AVT04, ein vorgeschlagenes Biosimilar für Stelara (Ustekinumab), dessen Zulassung durch die US-Arzneimittelbehörde derzeit noch aussteht.

Die Erweiterung der bestehenden Vereinbarung betrifft die exklusive Vermarktung von zwei neuen Biosimilarkandidaten in den USA durch Teva und die Erweiterung der Produktlinie von zwei bestehenden Biosimilarkandidaten der Partnerschaft, die von Alvotech entwickelt und hergestellt werden sollen. Die Vereinbarung sieht Meilensteinzahlungen vor, von denen der größte Teil nach der Zulassung des Produkts und bei Erreichen wichtiger Umsatzmeilensteine gezahlt werden soll. Teva und Alvotech werden sich den Gewinn aus der Vermarktung der Biosimilars teilen, während alle anderen finanziellen Bedingungen und Produktdetails vertraulich bleiben.



Teva wird außerdem nachrangige Wandelanleihen im Wert von 40 Mio. USD erwerben, die von Alvotech am 20. Dezember 2022 emittiert werden sollten. Alvotech wird den Erlös als Teil der Finanzierung für die weitere Entwicklung seiner Biosimilar-Pipeline in naher Zukunft verwenden. Die Erweiterung der strategischen Vereinbarung dürfte sich positiv auf das Portfolio von Teva im Biosimilar-Segment auswirken. Das Unternehmen dürfte die vorhandene Liquidität nutzen, um den Erwerb der Alvotech-Wandelanleihen zu finanzieren. Per Q1/2023 beliefen sich die liquiden Mittel auf 2,14 Mrd. USD. Wir bleiben investiert.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
TEVA PHARM FNC	A190FK	Sr Unsecured	4,500%	CALLABLE	01.03.2025	99,36	4,9%	01.12.2024	100,00	5,00%	109	1,5	72	BB-	BB-	Ba2	EUR	100(+1)
TEVA PHARM FNC	A1ZZHM	Sr Unsecured	1,875%	CALLABLE	31.03.2027	86,08	6,2%	31.12.2026	100,00	6,55%	257	3,5	72	BB-	BB-	Ba2	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg. 27.07.23



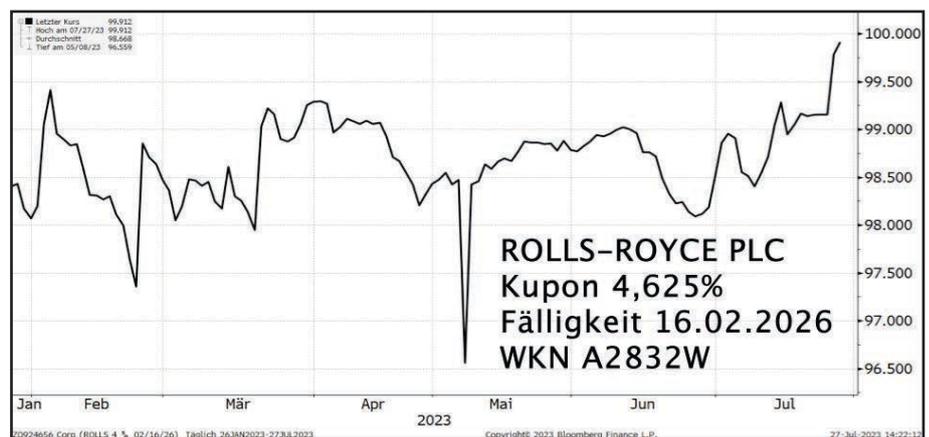
Rolls-Royce: Starke Zahlen

Der britische Triebwerkshersteller Rolls-Royce hat ein Update für die Ergebnisse des ersten Halbjahres 2023 veröffentlicht, in dem das Unternehmen erklärte, dass die Ergebnisse deutlich über den Markterwartungen lagen. Für das erste Halbjahr 2023 erwartet Rolls-Royce einen hohen bereinigten Betriebsgewinn von 660 bis 680 Mio. GBP (Marktkonsens: 328 Mio. GBP), was einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Vorjahresniveau bedeutet (Halbjahr 2022: 125 Mio. GBP).

Diese starke operative Leistung wurde vor allem durch höhere Volumina, insbesondere im Bereich der zivilen Luft- und Raumfahrt (45% des Gesamtumsatzes), und die ersten Vorteile des neuen Kostenaktionsplans erzielt. In den anderen Geschäftsbereichen profitierte der Bereich Defence (29% des Umsatzes) von einem gleichmäßigeren Lieferprofil zwischen 1H2023 und 2H2023 (im Vergleich zu 2022), zusätzlich zu Preismaßnahmen und einem günstigen Produktmix.

Power Systems (26% des Gesamtumsatzes) hingegen verzeichnete ein stabiles operatives Ergebnis aufgrund einer Margenverwässerung, die wahrscheinlich auf die Inflation der Inputkosten zurückzuführen ist. Das Management erwartet eine sequenzielle Verbesserung bei Power Systems in der zweiten Jahreshälfte, die auf die Verkaufspreismaßnahmen zurückzuführen ist.

Darüber hinaus erwartet das Unternehmen für das erste Halbjahr 2023 einen zufriedenstellenden Free Cashflow von 340 bis 360 Mio. GBP, der die guten Ergebnisse des Berichtszeitraums widerspiegelt. Angetrieben durch die Erholung der Triebwerksflugstunden erwartet die Gruppe einen Zufluss von etwa 500 Mio. GBP im Zusammenhang mit langfristigen Dienstleistungsverträgen, abzüglich der Verbindlichkeiten im Rahmen der Risikoteilungspartnerschaft. Dieser Mittelzufluss dürfte durch einen Anstieg des Betriebskapitals (+600 Mio. GBP) mehr als kompensiert werden, der hauptsächlich auf höhere Vorräte zurückzuführen ist, um Engpässe in den Lieferketten zu bewältigen.



In Anbetracht der starken Ergebnisse des ersten Halbjahres 2023 und der erwarteten Vorteile aus dem Kostensparplan hat Rolls-Royce seine Prognose für das Geschäftsjahr 2023 angehoben. So sollen das bereinigte Betriebsergebnis bei 1,2 bis 1,4 Mrd. GBP (zuvor: 0,8 bis 1,0 Mrd. GBP) und der Free Cashflow bei 0,9 bis 1,0 Mrd. GBP (zuvor: 600 bis 800 Mio. GBP) liegen. Wir bleiben investiert.

NAME	WKN	Rang der Anleihe	Coupon	Fälligk. Art	Fälligkeit	Kurs (Brief)	YTM (Brief)	nächster Call	Call Kurs	YTC (Brief)	ASW Spread in BP	DUR	ASW / DUR	S&P Rating	FITCH Rating	Moody's Rating	CCY	Stückelung
ROLLS-ROYCE PLC	A2832W	Sr Unsecured	4,625%	CALLABLE	16.02.2026	100,28	4,5%	16.11.2025	100,00	4,50%	89	2,4	37	BB	BB-	Ba3	EUR	100(+1)

Quelle: Bloomberg, 27.07.23

Passwort für die Archivausgabe (PDF) des Alpha Strategie
Juli 2023

gere441

Mit besten Grüßen

Casper Julla



Aktien und Optionen Strategiedepots

Aktien-Portfolio

						Performance 2023 in Euro-basiert: 15,32%		
		Kaufkurs	Akt. Kurs	Währung	Gesamtwert	Performance	Branche	Land
Amazon.com Inc.	US0231351067	95,75	128,15	USD	31.208,31	25,45%	Handel	USA
Bausch Health Companies Inc.	CA0717341071	18,47	9,46	USD	5.546,16	-47,10%	Pharma/Kosmetik/Gentech.	Kanada
Bayer AG	DE000BAY0017	69,15	51,52	EUR	7.470,40	-25,50%	Chemie	Deutschland
Deutsche Bank AG	DE0005140008	6,97	10,55	EUR	15.139,25	51,43%	Banken	Deutschland
Deutsche Telekom AG	DE0005557508	16,88	19,57	EUR	29.358,00	15,98%	Telefon/Kommunikation	Deutschland
ENEL S.p.A.	IT0003128367	5,25	6,22	EUR	17.735,55	18,53%	Versorger	Italien
Intesa Sanpaolo S.p.A.	IT0000072618	2,22	2,54	EUR	22.891,50	14,68%	Banken	Italien
Leonardo S.p.A.	IT0003856405	9,92	11,43	EUR	17.137,50	15,17%	Militärtechnik	Italien
Nippon Steel & Sumitomo Metal	JP3381000003	2.944,50	3180,00	JPY	20.456,27	7,05%	Metallverarbeitung	Japan
Petroleo Brasileiro S.A. (ADRs)	US71654V4086	11,00	14,54	USD	26.229,04	28,70%	il/Gas	Brasilien
PUMA SE	DE0006969603	52,50	59,32	EUR	11.270,80	12,99%	Textil/Mode	Deutschland
Stellantis N.V.	NL0015000109	15,04	17,23	EUR	11.457,95	14,56%	Automobile	Niederlande
Tencent Music Entertainment Gr (ADRs)	US88034P1093	20,00	6,49	USD	4.097,61	-65,26%	Rundfunk	Kayman-Inseln
Tullow Oil PLC	GB0001500809	0,26	0,35	GBP	20.439,74	45,36%	il/Gas	Großbritannien
					240.438,07			
					Liquidität:	15.800,25		
					Vermögen:	256.238,32		
Startvolumen 31.12.2018: 150.000 €								

Hinweis: Die Performance-Messung im Musterdepot erfolgt ohne Einbeziehung von Dividendenzahlungen.

Options-Portfolio

						Performance 2023 in Euro-basiert: 19,80%	
Anlage		Verkaufskurs	aktueller Kurs	Währung	GuV	Branche	Land
AST Optionen							
BABA OPRA P 115 08/23		21,50	21,92	USD	-3,01%	Option/Put	USA
BAS XEUR P 53 08/23 4		5,39	5,71	EUR	-5,94%	Option/Put	Deutschland
BAY XEUR P 64 08/23 2		11,84	12,48	EUR	-5,41%	Option/Put	Deutschland
DBK XEUR P 12 08/23 6		1,88	1,46	EUR	22,34%	Option/Put	Deutschland
VO3 XEUR P 130 08/23 3		6,69	7,00	EUR	-4,63%	Option/Put	Deutschland
Startvolumen 31.12.2018:		100.000,00 €		Vermögen per 27.07.2023		362.806,76 €	

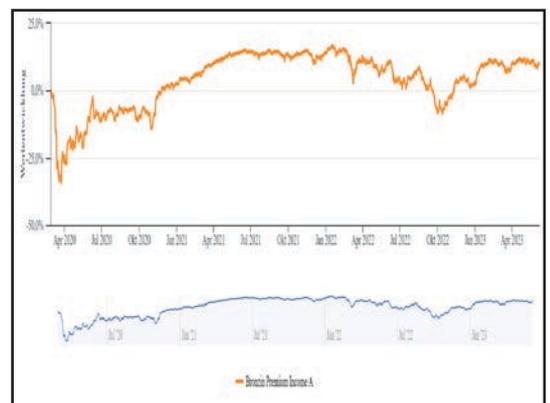
Hinweis: Sollten Sie Interesse an einem ublick bislang abgeschlossener Trades haben, können Sie diesen gern per E-Mail unter info@alphabriefe.de anfordern

Fonds-Strategien

Bronzin Premium Income (ISIN: DE000A14XNT1)

Der „Bronzin Premium Income“ wendet sich gezielt an „einkommensorientierte“ Anleger. Die dem Fonds zugrunde liegende Strategie fand 20 Jahre erfolgreich Anwendung, bevor der Fonds 2015 initiiert wurde mit dem Ziel die Langfristrenditen von Aktien als kalkulierbare Erträge regelmäßig auszuschütten. In Zeiten von null Zinsen wendet sich der Fonds an Anleger, die für ihre Finanzplanung und Zielumsetzung einen berechenbaren Cash-Flow benötigen, wie z.B. Stiftungen und Pensionskassen. Dem Fonds liegt ein Portfolio zugrunde, was sich aus hochkapitalisierten Aktien aus den großen Indizes Europas und der USA zusammensetzt. Dabei werden defensive, dividendenstarke Titel, die eine vermeintliche Unterbewertung aufweisen, bevorzugt.

Mit Hilfe eines konsequent angewandten „Covered-Call-Writings“ werden regelmäßig Prämieneinnahmen generiert. Zuzuglich der erhaltenen Dividenden werden diese realisierten Erträge zu feststehenden Terminen ausgezahlt.

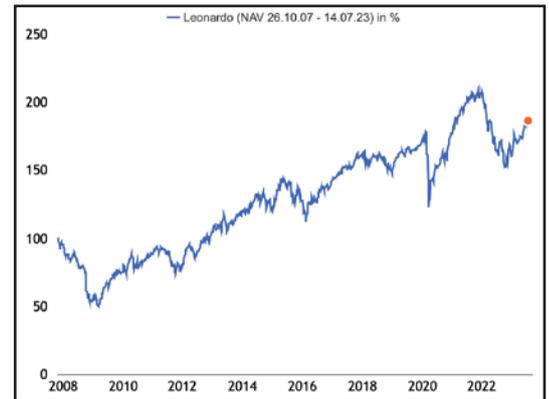




Leonardo UI Anteilklasse G (ISIN: DE000A0MYG12)

Der Fonds investiert in Anlehnung an ein quantitatives Allokationsmodell in verschiedene Anlageklassen. Angestrebt wird, durch regelmäßige Anpassung der Gewichtungen innerhalb der Assetklassen Aktien, Staatsanleihen und Liquidität, sowie der Verschiebung der Quoten in diesen Kategorien selbst, das Portfolio an aktuelle volkswirtschaftliche Daten und Markttechnik anzugleichen und so das Chance-/Risiko-profil des Portfolios zu verbessern.

Das quantitative Allokationsmodell unterscheidet zwischen Ländern bzw. Ländergruppen. Für die monatliche Reallokation werden überwiegend börsennotierte Terminmarktinstrumente eingesetzt, mit dem Ziel Transaktionskosten zu reduzieren. Die überschüssige Liquidität soll in verzinsliche Papiere aller Bonitätsklassen investiert werden. Es wird ein Mehrertrag gegenüber einer Benchmark, die sich gleichgewichtet aus MSCI® World 100% Hedged to EUR Index (EUR) und Bloomberg Barclays® Global Aggregate Corporate Total Return Index Hedged EUR zusammensetzt, angestrebt.



AvH Emerging Markets Fonds UI (ISIN: DE000A1145F8)

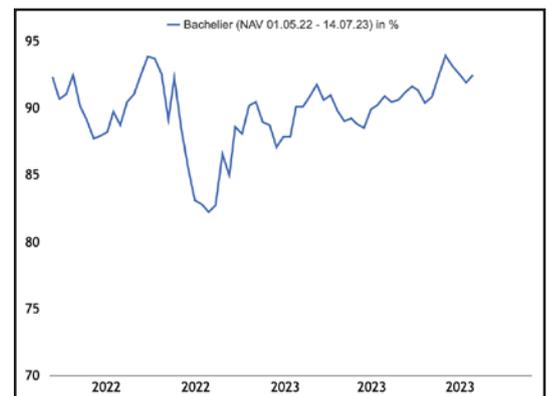
Der Fonds investiert zu mindestens 51% in Wertpapiere von Ausstellern aus Emerging Markets oder Wertpapiere von Ausstellern, die den überwiegenden Anteil ihrer wirtschaftlichen Aktivität in den Emerging Markets ausüben. Der Fonds investiert vor allem in Aktien, die möglichst den Prinzipien der Value-Anlage gerecht werden und eine für Investitionen attraktive Bewertung aufweisen, d.h. es wird versucht, attraktiv bewertete Qualitätsaktien im Universum der Schwellenländer zu finden und mindestens so lange im Portfolio zu behalten, wie die Unterbewertung offensichtlich ist bzw. die fundamentalen Rahmenbedingungen weiter für Investitionen nach dem Value-Ansatz sprechen.



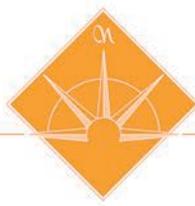
Ergänzend kann die Anlagestrategie auch mittels Anleihen, auch aus Emissionen, umgesetzt werden. Bei der Auswahl von Anleihen bringt die ICM ihr Know How ein. Der Schwerpunkt liegt hier auf Hartwährungsanleihen von Emittenten aus Schwellenländern. Der Fonds wurde im Jahr 2015 aufgelegt und belegte seitdem immer vordere Plätze im Peer Group Vergleich.

Bachelier UI (ISIN: DE000A1JSXE3) - Neue Berechnung

Der Bachelier soll mit einem streng regelbasierten ESG Auswahlprozess ein Portfolio von Aktien großer börsennotierter Unternehmen kuratieren und wettbewerbsfähige Renditen erzielen. Die Auswahl umfasst Unternehmen mit einem langfristig bewährten und funktionierenden Geschäftsmodell nach ihrem nachhaltigen, umweltbewussten, sozialen und ethischen Verhalten. Die eng gefasste Finanz- und Nachhaltigkeitsanalyse ermöglicht, die langfristigen, positiven Fortbestehensprognosen der Unternehmen in der Risikosteuerung mit den ESG-Faktoren abzugleichen.



Das Anlageuniversum des Fonds beschränkt sich auf ausschließlich regelkonforme Wertpapiere des implementierten ESG Auswahlprozesses. Weltweite Diversifikation nach qualitativer und quantitativer Risikosteuerung unter Einbindung monatlicher Analyseergebnisse des kanadischen Research Partners, BCA.



Anleihen Strategiedepot

Alpha Strategie Anleihen Musterdepot										
Eröffnet:		24.06.22	Kapital	200.000	EUR					
Emittent	ISIN	Nominal	Währung	Kupon %	Verfall	nächster Call	Investment EUR	Aktueller Kurs	Akt.Wert EUR	G/V
Atento Luxco 1 SA	USL0427PAD89	10.000	USD	8,000	10.02.26	02/12/2024	7.373	2,17%	194	-97,36%
Boeing Company	US097023BS30	10.000	USD	3,375	15.06.46	12/15/2045	6.322	72,13%	6.474	2,40%
Bombardier Inc.	USC10602BA41	10.000	USD	7,500	15.03.25	08/28/2023	8.996	100,61%	9.031	0,39%
Carnival Corporation	US143658AH53	10.000	USD	6,650	15.01.28	-	7.955	90,48%	8.447	6,18%
Discovery Communications LLC	US25470DAR08	10.000	USD	3,950	20.03.28	12/20/2027	8.912	93,36%	8.381	-5,96%
Ecopetrol S.A.	US279158AK55	10.000	USD	4,125	16.01.25	-	8.952	95,32%	8.763	-2,11%
General Electric Company	US369604BQ57	10.000	USD	8,882	-	09/15/2023	8.245	100,23%	8.997	9,13%
LyondellBasell Industries NV	US552081AM30	10.000	USD	4,625	26.02.55	08/26/2054	8.281	80,89%	7.261	-12,32%
Royal Caribbean Group	US780153AG79	10.000	USD	7,500	15.10.27	-	8.102	101,28%	9.092	12,21%
Schaeffler AG	DE000A2YB7B5	10.000	EUR	2,875	-	12/28/2026	9.060	96,25%	9.625	6,24%
Sudzucker International Finance BV	XS0222524372	10.000	EUR	6,698	-	09/29/2023	9.060	98,96%	9.896	9,22%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AB71	10.000	USD	7,950	15.12.25	-	8.557	100,00%	8.976	4,90%
Tenneco Packaging, Inc.	US880394AE11	10.000	USD	8,375	15.04.27	-	8.551	102,63%	9.212	7,74%
							108.366		104.348	
							Anfangskapital	200.000		
							Liquidität	91.634		
							Performance	-3,71%		

Kaufspesen nicht berücksichtigt, akt. Werte inkl. Kupon-Zahlungen

Abo-Service: E-Mail: info@alphabriefe.de

Der Alpha Strategie erscheint wöchentlich. Druck und Vertrieb: ICM concept, Weintraubengasse 2, 90403 Nürnberg, eMail: info@alphabriefe.de. V.i.S.d.P. Carsten Müller. Rechnungstellung erfolgt im Voraus. Kündigungsfrist jeweils 14 Tage zum Ende des Bezugszeitraumes. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Nachdruck ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Deshalb dienen alle Hinweise der aktuellen Information ohne letzte Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungsobligo. Erfüllungsort und Gerichtsstand: Nürnberg. ALLE RECHTE VORBEHALTEN.

Risikohinweis: Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebenen Informationsschriften „Basisinformationen für Wertpapier-Vermögensanlagen“, „Basisinformationen über Finanzderivate“ und „Basisinformationen über Termingeschäfte“ sorgfältig gelesen und verstanden haben.

Disclaimer: Anleihen aus den aufgeführten Wertpapieren können sich im Eigenbestand unseres Partners ICM InvestmentBank befinden. Daraus können sich Interessenkonflikte ergeben.